

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

景気は引続き低迷

最近の米国経済の動向をみると、4月の小売売上高が上昇し総事業在庫残高が4か月連続の減少となるなど一部に明るい指標がみられているものの、4月の失業率が戦後最高水準を更新し、鉱工業生産が2か月連続の減少となったほか、需要面でも住宅、設備投資関連が依然低調であるなど景気は引続き低迷基調にある。こうした状況下、第2四半期の実質GNPについては在庫調整の小幅化を主因に「ほぼ横ばい圏内の動きとなる公算が強い」(チェース・エコノミックス、ゴールドマンザックス社ほか)ものの、先行き第3四半期以降については「個人所得税減税実施(7月)等から回復に転じるが、その回復力は通常の景気回復に比べると緩やかなものにとどまろう」との見方がふえている。

最近の主要経済指標をみると、4月の鉱工業生産は $\Delta 0.6\%$ (注)と3月($\Delta 0.8\%$)に続き減少を示した。内訳をみると、自動車($+4.3\%$)、住宅関連($+1.7\%$)等の持直しから消費財($+0.6\%$)が増加を示したものの、設備財($\Delta 1.0\%$)、原材料($\Delta 1.0\%$)、中間製品($\Delta 0.8\%$)で軒並み減少している。このため、4月の製造業稼働率は71.1%と2か月連続の減少となり、寒波の影響で大幅な落込みとなった1月(71.1%)同様、75年5月以来(70.3%)の低水準にある。もっとも在庫調整は着実に進展しており、3月の総事業在庫残高は、 $\Delta 24$ 億ドルと4か月連続の減少を示し、総事業在庫率も2か月連続の低下となった(1月1.52か月 \rightarrow 2月1.48か月 \rightarrow 3月1.47か月)。この間、5月の失業率は、9.5%と戦後最高水準(前月の9.4%)を更新した。

(注) 以下、増減(Δ)率、騰落(Δ)率は特に断らない限り各国とも前月(期)比(季節調整済み)。

一方、需要面をみると、4月の小売売上高は $+1.4\%$ と前月小幅落込みのあと再び増加した。これは、リベート販売終了に伴う価格上昇効果を映じた自動車の増加($+5.6\%$)や建築資材の持直し($+3.1\%$)を主因に耐久財が $+3.4\%$ と増加を示したことによるものである。なお、4月の乗用車販売台数は668千台、前年比 $\Delta 11.1\%$ と依然前年を大きく下回る水準にある。

この間、民間設備投資の先行指標である非国防資本財受注は、3月に4か月振りに増加($+6.3\%$)を示したあと、4月は $\Delta 4.9\%$ と再び低下した。設備投資の先行きについては、このところ企業収益の低迷(注)等を背景に、不振を続けようとの見方が増えている。ちなみに、マグロー・ヒル社が発表した設備投資アンケート調査(5月、400社以上)によると、82年中は実質ベースで前年比 $\Delta 4.5\%$ の減少が見込まれており、3月調査(前年比 $\Delta 2.3\%$)比かなりの下方修正となっている。また、4月の民間住宅着工件数は、 $\Delta 6.4\%$ と2か月連続の減少となり、水準も881千戸と昨年11月(860千戸)以来の低水準となった。

(注) 商務省によれば、本年第1四半期の税引後企業収益は $\Delta 17.5\%$ と昨年第4四半期($\Delta 7.9\%$)に続き二期連続の減益となった。

物価は引続き落ち着いた推移

次に、物価動向についてみると、4月の卸売物価(完成品)は $+0.1\%$ と2、3月(各 $\Delta 0.1\%$ の低下)に続き落ち着いた動きとなった。これは、食料品が上昇($+1.6\%$)したものの、エネルギー価格の下落($\Delta 5.2\%$)を中心に非食料品が $\Delta 0.4\%$ と低下したことによるものである(なお、前年同月比では $+3.2\%$ と76年10月 $<+2.9\%$ 以来の低い伸び)。

また、消費者物価は、3月の下落(0.3%)の後、4月も $+0.2\%$ と小幅の上昇にとどまっている。これは、住居費($+0.8\%$)、食料品($+0.3\%$)が3月の下落の反動から上昇したものの、ガソリン価格の下落($\Delta 6.7\%$)を中心に交通費が低下($\Delta 1.6\%$)

米国の主要経済指標

	1981年	1981年	1982年	1982年		
	年 間	第 4 四半期	第 1 四半期	2 月	3 月	4月(P)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	150.9 (2.6)	146.3 (△ 1.6)	141.6 (△ 6.7)	142.7 (△ 6.0)	141.5 (△ 7.0)	140.7 (△ 7.4)
非国防資本財受注* (月平均・億ドル)	234.6 (4.0)	224.4 (△ 3.3)	216.6 (△ 7.8)	210.5 (△ 0.7)	223.7 (△ 8.5)	212.7 (△ 14.0)
小 売 売 上 高* (月平均・億ドル)	865.1 (9.4)	865.7 (5.4)	867.0 (1.8)	876.5 (2.9)	871.3 (1.2)	883.1 (2.4)
乗 用 車 売 上 げ (千 台)	8,536 (△ 5.0)	1,757 (△ 20.0)	1,944 (△ 18.1)	632 (△ 17.3)	776 (△ 19.3)	668 (△ 11.1)
民 間 住 宅 着 工* (年率・千戸)	1,084 (△ 16.1)	865 (△ 42.3)	924 (△ 34.0)	945 (△ 27.0)	941 (△ 28.6)	881 (△ 32.3)
個 人 所 得* (年率・億ドル)	24,041 (11.3)	24,865 (10.2)	25,113 (8.3)	25,132 (8.4)	25,225 (7.8)	25,311 (7.5)
失 業 率* (%)	7.6	8.4	8.8	8.8	9.0	9.4
消費者物価指数 (1967年=100)	272.4 (10.3)	280.7 (9.6)	283.0 (7.6)	283.4 (7.7)	283.1 (6.8)	284.3 (6.6)
同* (前期・月比%)		< 1.9>	< 0.8>	< 0.2>	<△ 0.3>	< 0.2>
卸売物価指数 (1967年=100)	293.4 (9.1)	295.8 (5.9)	298.2 (3.7)	298.5 (3.8)	297.9 (2.6)	297.9 (1.5)
同 完 成 品* (前期・月比%)		< 1.2>	< 0.6>	<△ 0.1>	<△ 0.1>	< 0.1>
輸 出* (FAS、億ドル)	2,336.7 (6.0)	572.0 (0.0)	560.4 (△ 6.5)	187.0 (△ 5.5)	186.0 (△ 12.6)	178.4 (△ 9.8)
輸 入* (CIF、億ドル)	2,733.5 (6.0)	684.6 (6.4)	650.1 (△ 5.2)	199.0 (△ 13.2)	212.4 (△ 3.4)	181.6 (△ 21.9)
貿 易 収 支* (前年同期実額)	△ 396.8 (△ 363.6)	△ 112.6 (△ 71.8)	△ 89.7 (△ 86.1)	△ 12.0 (△ 31.3)	△ 26.4 (△ 7.0)	△ 3.2 (△ 34.8)

(注) 1. カッコ内は前年同期(月)比増減(△)率・% (ただし、貿易収支のみ前年同期実額)。

2. *印は季節調整済み。

3. (P)は速報計数。

したことになるものである。この結果、前年同月比ベースでは +6.6%と78年4月(+6.6%)以来の低い上昇率となった。

4月の貿易収支(輸出FAS、輸入CIF、季節調整済み)は、3.2億ドルの赤字と前月(26.4億ドルの赤字)に比べ赤字幅が大幅に縮小している(75年12月<6.1億ドルの黒字>以来の改善)。これは、輸出(178.4億ドル、前月比△4.1%)がかなりの減少となったものの、輸入(181.6億ドル、前月比△14.5%)が国内景気の低迷等を映じて工業製品(△16.7%)、石油・同製品(△14.2%)を中心に、

それを上回る大幅な減少となったことによるものである。

短期金利は低下、長期金利は保合い

5月の金融市場動向をみると、短期金利は4月中旬以降①景気後退持続を示す指標が相次いで発表されたことや②ドライスデール問題^(注)表面化以降連邦準備制度が予想を上回る買オペを実施したため、FOMC(連邦公開市場委員会、5月18日開催)で金融緩和が決定されたのではないかとの見方が一時市場に広まったこと等から月中0.7~0.9%ポイント方の低下となり、おおむね1月中旬の水準まで戻した(TB市場レート<3ヵ月>4月最終週12.42%→5月最終週11.53%、CDレート<3ヵ月>4月最終週14.20%→5月最終週13.49%)。

(注) 5月18日、ドライスデール・ガバメント・セキュリティ社(政府証券を専門に取扱う中小証券会社)がチェース・マンハッタン・バンク等に対し、1.6億ドルの利払不能に陥ったとのニュースが流れ金融市場が緊張。もともと、その後ニューヨーク連邦準備銀行による事態対応声明、チェース・マンハッタン・バンク等の関連取引肩代りにより金融市場は平静さを取り戻した。

一方、長期金利は、短期金利が低下したにもかかわらず、①83年度予算案をめぐる政府・議会の交渉が難航していること、②ドライスデール問題表面化以降長期債から短期債へ乗り換える動きがみられること、③金利の落着きをみて企業の起債意欲が高まっていること(社債新規発行額<ソロモン・ブラザーズ社調べ>4月16.4億ドル→5月実績見込み<5/21現在>29.2億ドル)等から月中

米国の主要金融指標

	マネーサプライ		連銀貸出 (億ドル)	フェデラル・ ファンド・レート (%)	TB入札 レート (3ヵ月)	社債利回り (ムーデ イー3 A格債 期中平 均・%)
	M ₁ 増減(Δ)率 (%)	M ₂ 増減(Δ)率 (%)	期 間 中 平均残高	期 間 中 平 均	(3ヵ月) (・%)	
81年12月中 平均	9.0	10.0	6.4	12.37	10.926	14.23
82年1月	14.5	11.5	15.3	13.22	12.412	15.18
2月	10.0	8.4	17.1	14.78	13.780	15.27
3月	6.6	9.3	16.1	14.68	12.493	14.58
4月	3.3	8.4		14.94	12.821	14.46
5月				14.45	12.148	14.26
82年4月7 日に終る週	5.8		14.8	15.15	12.839	14.67
14日	4.3		13.4	14.68	12.849	14.58
21日	4.5		16.6	15.01	12.497	14.39
28日	3.7		18.2	14.72	12.469	14.28
5月5日	2.1		15.0	15.53	12.675	14.41
12日	3.1		11.2	14.97	12.248	14.23
19日	2.8		9.6	14.67	12.189	14.22
26日	3.8		10.5	13.70	11.480	14.22

(注) 1. マネーサプライは季節調整済み、月次計数は3ヵ月前対比年率、週間計数は4週間平均の3ヵ月前対比年率。

ただし、M₁=現金+要求払預金+決済勘定、M₂=M₁+貯蓄預金+小口定期預金+MMMF(除く機関投資家分)等。

2. TB入札レートの月次計数は月中平均。

ほぼ保合いで推移した(長期国債利回り<20年>4月最終週13.40%→5月最終週13.45%、ムーデイ3A格社債利回り4月最終週14.28%→5月最終週14.22%)。

この間、5月のニューヨーク株価(ダウ工業株種平均)についてみると、月初は、景気回復への期待感の高まりや83年度予算案をめぐる政府・議会の交渉成立予想から上伸(5月11日には865.87ドルと1月29日<871.10ドル>以来の高値を記録)したものの、月央以降は①83年度予算案をめぐる交渉が難航していること、②企業業績の悪化が懸念されること、③英・アルゼンチン紛争の解決の目途が立たないこと等を材料に下落、結局28.82ドル安の819.54ドルで越月した。

欧州諸国

◇西ドイツ

景気は依然底ばい状態

西ドイツの景気は、内需の低迷が予想以上に長引いていることから、依然底ばい状態にあり、本年第1四半期の実質GNPは「前期比約1%減の落込みを余儀なくされた」(ドイツ経済研究所)模様である。この間、これまで増勢を維持してきた輸出が、ここへきて高水準ながら頭打ち気配をみせていることから、政府、民間とも景気の先行き見通しをやや慎重化させてきており、経済省は最近に至り「本年の成長率は1%程度の伸びにとどまろう(本年2月の政府見通し+1~1.5%)」

との見方を明らかにした。

主要経済指標をみると、鉱工業生産(建設を除く)は、2月微増(+0.9%)のあと、3月は微減(Δ0.9%)と依然一進一退のうちに低水準のままで推移している(81年10~12月Δ0.9%→82年1~3月+0.9%)。こうした状況下、労働力人口の増加もあって雇用情勢は悪化を続けており、4月の失業者数は174.3万人(前月169.3万人)と1950年代以来始めて170万人台を突破、失業率も7.3%(前月7.1%)とさらに上昇した。

需要面をみると、個人消費は実質可処分所得の減退等から不振を続けており、小売売上数量、新車登録台数とも低調裡に推移している(小売売上数量<前2ヵ月比>81年11~12月+1.0%→82年1~2月横ばい、新車登録台数<前年比>81年10~12月+0.1%→82年1~3月Δ7.4%)。設備投資も引続き停滞基調にあり、更年後国内投資財

受注の不冴えが目立っている(前2ヵ月比、81年10~12月+1.0%→82年1~3月+2.9%)。先行きについても、稼働率が依然低水準なうえ、企業収益の持ち直しテンポもごく緩慢なことから、「この程(5月29日)ようやく成立をみた雇用対策法案中の柱である投資プレミアム支給の効果もごく限られたものにとどまり、設備投資は年末にかけて幾分持ち直しとしても、年間平均では前年に続き再びマイナス(△3%程度<前年△2.4%>)となろう(5大経済研究所)との慎重な見方が多い。また建設投資も民間住宅建築・公共投資の低迷を映じ停滞を続けている(建築受注数量、前2ヵ月比81年11~

12月△3.2%→82年1~2月+0.5%)。

一方、これまで高い伸びを続けてきた輸出は、ここへきて産油国向けの伸び悩みから増勢が鈍化してきており、高水準ながらも頭打ち気配がうかがわれ始めている(輸出金額<前2ヵ月比>1~2月+4.7%→3~4月+1.1%)。

経常収支は引続き改善基調

4月の経常収支(原計数)は、2億マルクの黒字(前年2億マルクの赤字)と前月(20億マルクの黒字)に比べ黒字幅が縮小したものの、「経常収支の改善基調に変わりはない」(ブンデスバンク)との見方が一般的である。4月の内訳をみると、貿易収

西ドイツの主要経済指標

	1980年	1981年		1982年				
		年間	第4 四半期	第1 四半期	1月	2月	3月	4月
鉱工業生産指数* (1976年=100、建設を除く)	109 (0)	108 (△0.9)	107 (0)	108 (0)	108 (1.9)	109 (△0.9)	108 (0)	
製造業設備稼働率*(%)	82.4	79.0	79.3					
製造業受注数量指数* (1976年=100)	107 (△1.8)	106 (△0.9)	106 (1.9)	104 (△2.8)	106 (0)	104 (△3.7)	101 (△4.7)	
小売売上数量指数* (1970年=100)	128 (0)	125 (△2.3)	125 (△2.3)		122 (△3.2)	125 (△6.0)		
失業者数*(千人)	889	1,272	1,498	1,621	1,597	1,644	1,697	1,743
失業率*(%)	3.8	5.5	6.4	6.8	6.7	6.9	7.1	7.3
未充足求人数*(千人)	308	208	158	138	140	138	127	119
時間当り賃金指数* (製造業、1976年=100)	133 (7.3)	142 (6.8)	147 (5.8)		147 (5.8)	144 (6.7)		
生計費指数 (全家計、1976年=100)	117.0 (5.5)	123.9 (5.9)	126.3 (6.5)	128.2 (5.8)	127.9 (6.3)	128.2 (5.8)	128.4 (5.2)	129.0 (5.0)
生産者物価指数 (鉱工業、1976年=100)	117.1 (7.5)	126.2 (7.8)	129.4 (8.4)	131.6 (7.7)	131.5 (8.5)	131.6 (7.7)	131.6 (6.7)	132.3 (6.3)
中央銀行通貨* (億マルク)	1,590 (5.3)	1,638 (3.0)	1,638 (3.0)	1,673 (4.2)	1,647 (3.3)	1,663 (3.8)	1,673 (4.2)	1,685 (4.7)
マネーサプライ*(M ₁)	(4.4)	(△0.9)	(△0.9)	(0.4)	(△1.1)	(△0.5)	(2.8)	
〃 (M ₃)	(6.3)	(4.8)	(4.8)	(6.0)	(5.7)	(5.7)	(6.7)	
輸出* (FOB、億マルク)	3,503.3 (11.4)	3,969.9 (13.3)	347.8 (19.2)	362.6 (17.7)	361.9 (20.0)	361.7 (16.0)	364.1 (17.5)	
輸入* (CIF、億マルク)	3,413.8 (16.9)	3,691.2 (8.1)	306.8 (7.3)	323.7 (5.6)	331.1 (11.0)	322.4 (6.7)	317.7 (△0.3)	
貿易収支* (億マルク)	89.5 (224.3)	278.8 (89.5)	41.0 (5.7)	38.8 (1.6)	30.8 (3.6)	39.3 (9.7)	46.4 (△8.9)	
金・外貨準備高 (月末、億ドル)	397.3 (536.9)	340.2 (397.3)	340.2 (397.3)	338.3 (388.1)	324.7 (370.9)	315.7 (356.7)	316.2 (391.7)	338.3 (388.1)

(注) 1. カッコ内は前年同期(月)比増減(△)率(%). ただし、○印は前年同期(月)実数。

2. *印は季節調整済み計数。

3. 四半期計数は月平均。ただし、中央銀行通貨は期末月平均、マネーサプライ、金・外貨準備高は期末残。

支は、前月大幅黒字(64億マルク<既往最高>)の反動から黒字幅がやや縮小(34億マルク、前年33億マルクの黒字)した一方、貿易外・移転収支は、資本収益の赤字幅が対外利子支払の集中した1～3月に比べかなり減少したことを主因に、32億マルクの赤字(前年35億マルクの赤字)と昨年12月以来4ヵ月振りに前年を下回る小幅赤字となった。

物価の騰勢はさらに鈍化

物価をみると、石油製品を始めとする輸入物価の騰勢鈍化等を背景に一段と上昇率が低下、4月の生計費指数は前年比+5.0%(前月+5.2%)と80年1月(+5.0%)以来2年3ヵ月振り、また生産者物価も4月+6.3%と79年9月(+6.0%)以来の低い上昇率にとどまった。こうした状況下、政府、ブンデスバンクでは先行きの物価の落着き傾向に自信を深めており、「生計費指数前年比上昇率は年末までに3%台まで低下する可能性もある(従来は年末時点で4%程度との見方が一般的)」「(ラーンシュタイン蔵相)との見通しも台頭している。

短期金利は順調に低下

5月の短期金利は、ブンデスバンクによる実質5度目の利下げ措置(9.5→9.0%、5月7日実施)や2度にわたる債券売戻し条件付買オペ実施(5月10日および17日実施)による流動性の供給を映じ引続き順調に低下、コール・レートは5月中央以降9%を割り込んでいる(コール・レート<翌日物>、4月下旬9.46%→5月下旬8.92%)。一方、長期金利は金利先安感によるマルク債購入の活発化から4月中低下を示した後、5月に入ってからこれまでの債券市況上伸に対する警戒感の台頭からはば横ばい圏内で推移している(長期国債<6年物>、4月下旬8.87%→5月下旬8.91%)。

この間、中央銀行通貨量は、これまでのブンデスバンクによる金融緩和措置を映じ4月中かなりの増加(前年比+4.7%、3月+4.2%)を示し、目標幅(本年10～12月の前年比+4～+7%)の基準

となる昨年10～12月対比では約+7.5%と目標レンジを上回った。

◇ フランス

政府、経済成長率目標を下方修正

最近のフランス経済をみると、個人消費は堅調を保っているものの、設備投資の不振等から内需は総じて盛上りに乏しいうえ、輸出の伸び悩みも目立ち始めているため、景気はこのところ停滞色を強めている。一方、物価・国際収支面にははかばかしい改善がみられず、他の主要国がかなり引締め効果をあげてきている中において、フランスの悪化が目立つかたちとなっている。

こうした経済情勢を眺め、政府は5月下旬に到り、「世界経済の停滞にかんがみ、本年の実質GDP成長率目標(財政支出等を除くマルシャン・ベース)を従来の3.3%(82年度予算策定時<昨年9月>)から2.5%に引下げる」「(モロワ首相)旨明らかにし、同時に、「主要国とのインフレ率格差は最早放置できないところに来ており、政府としても、賃上げ抑制等、厳しい政策をとらざるを得ない」との見解を述べ、社会党政権発足以来の景気拡大方針の修正を示唆している。

主要経済指標の動きをみると、鉱工業生産(建設・公共事業を除く)は、2月横ばいの後、3月は、投資財・消費財生産を中心に+0.8%の増加をみたものの、1月の大幅な落込みを回復するまでには到らず、1～3月の平均では前3ヵ月平均比3.0%の減少となった。

需要面では、個人消費が堅調を持続しており、4月の小売売上げ数量(フランス銀行の月例景況調査)は、食品、ラジオ・テレビ等を中心に+3.3%(前月+0.9%)と、3ヵ月連続の増加を示した。もっとも、設備投資には引続き動意がみられず、「生産性向上の見地から設備投資の必要性は高まっているものの、財務内容の悪化や高金利を眺め、実施を見送っている企業が多い」(フランス銀行)とみられている^(註)。また輸出もここに来て伸び悩みが顕著となっており(前年比、81年10～

12月 +19.5%→82年1～3月 +16.2%→4月 +4.3%、こうした最終需要の低迷を映じ、「中間財・投資財部門では在庫過剰感が払拭し切れていない」(フランス銀行、国立統計経済研究所)。

(注) 政府は5月12日、設備投資振興策として、①事業税の軽減(82年中50億フラン、83年中60億フラン)、②国有化企業への増資払い込み(政府引受け分30億フラン、国有化銀行引受け分90億フラン)等を含む補正予算案を閣議決定した。なお、これらの措置に伴う歳入減・歳出増は、①付加価値税引上げ(歳入増57億フラン)、②金融機関に対する

増税(同24.5億フラン)等により賄われるため、財政赤字の拡大にはつながらないとされている。

この間、雇用情勢は引続き悪化傾向をたどり、5月の失業者数は200.6万人(4月198.8万人)と、季節調整後の計数としては史上初の200万人突破となった。

物価は騰勢持続

4月の消費者物価は、食品価格の上昇や家賃・国鉄運賃引上げ等を反映し、前月比 +1.2%、前

フランスの主要経済指標

	1980年	1981年		1982年		1982年			
		年間	第4 四半期	第1 四半期	第1 四半期	1月	2月	3月	4月
鉱工業生産指数* (1970年=100)	133 (△ 0.7)	130 (△ 2.3)	132 (0.8)	128 (△ 0.8)	128 (△ 0.8)	128 (△ 0.8)	128 (△ 1.5)	129 (0.0)	
小売売上数量指数* (1975年=100)	106.9 (△ 0.4)	107.9 (0.9)	109.3 (1.0)	110.3 (3.8)	109.5 (1.0)	111.5 (5.0)	110.0 (5.6)		
新車登録台数* (千台)	156.1 (△ 5.2)	152.9 (△ 2.0)	156.4 (4.2)	172.7 (17.0)	168.9 (14.0)	164.7 (16.5)	184.4 (23.1)		
時間当り賃金指数 (全産業、1977年1月=100)	155.0 (15.3)		185.1 (15.2)	192.8 (16.4)	192.8 (16.4)	—	—		
失業者数* (千人)	1,450.6 (7.5)	1,772.9 (22.2)	1,891.4 (28.0)	1,948.2 (19.6)	1,922.5 (20.8)	1,954.6 (19.6)	1,967.5 (18.4)	1,988.3 (17.1)	
○失業率*	6.4 (6.0)	7.8 (6.4)	8.4 (6.6)	8.6 (7.1)	8.5 (7.0)	8.5 (7.1)	8.6 (7.2)	8.7 (7.4)	
消費者物価指数 (1970年=100)	251.3 (13.6)	285.0 (13.4)	298.9 (14.1)	307.4 (14.0)	304.1 (13.9)	307.1 (13.9)	310.8 (14.1)	314.5 (13.9)	
卸売物価指数 (1962年=100)	310.0 (10.3)	353.6 (14.1)	372.0 (16.1)	383.1 (14.7)	378.1 (15.0)	381.6 (14.1)	389.7 (14.9)	389.6 (14.2)	
○コール・レート (翌日もの・%)	11.84 (9.06)	15.32 (11.84)	16.09 (10.95)	15.03 (11.12)	15.25 (10.74)	14.57 (10.91)	15.26 (11.72)	16.79 (12.23)	
○国債利回り (長期国債、期末・%)	13.69 (11.71)	16.14 (13.69)	16.14 (13.69)	16.12 (14.26)	16.07 (13.88)	16.15 (14.36)	16.12 (14.26)		
マネーサプライ*(月末 M ₁)	(6.8)	(14.9)	(14.9)		(16.0)				
〃 (M ₂)	(9.7)	(11.5)	(11.5)		(12.2)				
銀行貸出(月末)	(16.3)	(15.1)	(15.1)		(16.1)				
輸出* (FOB、億フラン)	4,905.5 (14.6)	5,766.6 (17.6)	507.6 (19.5)	512.7 (16.2)	515.4 (25.6)	515.5 (12.2)	507.3 (11.7)	494.7 (4.3)	
輸入* (FOB、億フラン)	5,509.7 (25.8)	6,357.7 (15.4)	566.0 (19.8)	568.7 (18.1)	585.9 (25.1)	568.3 (16.7)	551.8 (12.8)	596.3 (18.6)	
○貿易収支* (億フラン)	△ 604.2 (△ 100.8)	△ 591.1 (△ 604.2)	△ 58.4 (△ 47.7)	△ 56.0 (△ 40.1)	△ 70.5 (△ 58.0)	△ 52.8 (△ 27.8)	△ 44.5 (△ 34.7)	△ 101.6 (△ 28.4)	
○金・外貨準備高 (百万ドル)	77,331 (51,774)	56,139 (77,331)	56,139 (77,331)		54,272 (78,714)	54,435 (79,626)			

(注) 1. カッコ内は前年同期(月)比増減(△)率(%)。ただし○印は前年同期(月)実数。

2. *印は季節調整済み数値。

3. 四半期計数は、マネーサプライ、国債利回り、銀行貸出、金・外貨準備高を除き月平均。

4. 金の評価額(1kg当り)は、79年12月から80年5月まで54,321フラン、6月から11月まで73,074フラン、12月から81年5月まで89,154フラン、6月以降11月まで83,567フラン、12月以降76,457フラン。

年同月比 +13.9% (3月は各々+1.2%、+14.1%)と、引続き高い上昇率を示した。先行きについても、5月には石油製品価格の引上げが行われているほか、「法定労働時間の短縮^(注)」(40→39時間、法的には2月初実施ながら、多くの企業では年央以降実施)や法定最低賃金引上げ(3月+1%、7月+2%、12月+2%)による労働コスト上昇、あるいは、今般の補正予算に盛り込まれた付加価値税引上げ(7月初実施、標準税率17.6→18.6%、物価に対する影響は推定+0.3%＜政府見通しでは+0.1%＞)が物価押し上げ要因として働くともみられる」(ル・ヌベル・エコノミスト誌)ことなどもあって、景況の停滞にもかかわらず、当面は物価の騰勢が続くものとみられている。

(注) 政府は4月中旬、企業負担軽減措置の一環として、82・83年中は法定労働時間の新たな短縮は行わない旨を発表したが、週当たり40時間から39時間への短縮は、既に本年2月初に発効している。

4月の貿易収支は大幅赤字

この間、貿易収支(FOB—FOB)は、2月、3月と改善傾向を示した後、4月に再び赤字幅を拡大し、101.6億フランと既往最大の赤字を計上した(2月△52.8億フラン、3月△44.5億フラン)。これは、輸出の伸びが大幅に鈍化してきている一方、輸入が、前3ヵ月の減少に対する反動増に加え、フランの対ドル相場軟化に伴う単価上昇効果もあって、エネルギー・自動車・家電製品等を中心に急増をみたことによるものである。4月の貿易赤字が大幅な拡大をみたことにつき、貿易省では、「2・3月改善の反動による面があり、均してみれば基調的には月額65億フラン程度の赤字が続いているとみるのが妥当」との見解を示しているが、当月の貿易収支悪化の中味をみると、対先進国のみならず、OPEC等対発展途上国収支の悪化が目立っており、この点先行きへの懸念材料とみられている。

長短金利はやや軟化

5月中の金融市場をみると、フラン相場の小康状態を眺め、フランス銀行がほぼ一貫して市場介

入金利を小刻みに引下げたため、これに誘導されて短期金利は月中0.5%の小幅低下をみた(コール翌日ものレート＜フランス銀行の翌日もの条件付きオペ・レートと一致＞、4月末16.75%→5月末16.25%)。

一方、長期債市場では、米国・西ドイツ等における金利低下に加え、フラン切下げとそれに伴う金利低下を期待する向きもあって、金利先安感が生じ始めている。また、このところ債券の新規発行が減少傾向にあることもあって、長期債利回りは月中やや軟化し、16%を割り込む水準となった(長期国債流通利回り＜残存期間7年以上、パリバ銀行発表＞、4/27 16.10%→5/11 15.98%→5/25 15.65%)。

◇ 英 国

景気は回復歩調ながらそのテンポは鈍い

異常寒波、スト等から足踏み状態にあった英国経済は春先から徐々に回復軌道に復しつつあるが、製品輸出の伸び悩み等からそのテンポは極めて鈍い。このほど明らかにされた本年第1四半期のGDP(産出ベース)は年初の悪天候等の影響もあって前期比△0.2%(81年第4四半期+0.4%)の微減となった。もっとも、同期中の在庫投資は79年第4四半期以来2年間にわたった在庫調整が一応終了し、1億ポンド(1975年価格、季節調整済み)の増加となったほか、設備投資も卸・小売業を中心に前期比+4.4%の増加となるなど、先行きへの明るい材料も見受けられる。

最近の主要経済指標をみると、3月の鉱工業生産は2月に続き前月比+0.5%の増加となったが、当月の増加には原油生産増がかなり寄与しており、原油、ガスを除くベースでは前月比+0.2%の微増(2月同+0.6%)にとどまっている。このため、産業界には「景気回復テンポは鈍く、底ばい状態を脱したとは判断できない」(英国経団連)との見方が依然強い。

需要面の動きをみると、4月の小売売上数量は前月比△0.6%の減少となったほか、3月の民間住

宅着工件数も13.1千件と前月を1.1千件下回った。もっとも前年同月比では各々1.4%、39.4%の増加となっており、「賃上げ抑制等による実質所得の減少にもかかわらず、消費者は借入等によって購買水準を維持している」(フィナンシャル・タイムズ紙)との見方もされている。

雇用面では、4月の失業者数(季節調整済み、新卒者を除く)は製造業の生産回復が鈍いこともあって287.2万人と前月比2.2万人の増加となり、失業率も前月に続いて0.1%ポイント上昇して12.0%となった。こうした状況下、増勢は漸次鈍化しつつあるものの(81/10~12月平均3.3万人→82/1~5月平均2.3万人)、「失業者数がいつから減少に転ずるのか依然見当がつかない」(フィナンシャル・タイムズ紙)との声も聞かれている。

物価は前年比上年率1桁台入り

4月の小売物価(原計数)は、バス、地下鉄等公共料金の値上げ、住居費および季節野菜の上昇を主因に前月比2.0%の大幅上昇を記録したが、例年4月は税、公共料金の引上げ月にあたるため物価上昇率が高くなる傾向(81年4月同+2.9%、80年4月同3.4%)があり、前年同月比でみると+9.4%と79年5月以来3年振りに前年比1桁台の上昇率となった。また、4月の卸売物価(原計数)もたばこ税引上げ等から前月比+0.7%と3月(+0.4%)を上回る上昇を記録したものの、前年同月比では+8.8%(3月同+9.5%)と年初来4ヵ月連続の低下となっている。小売物価が政府見通しより早く1桁台入りした(本年第4四半期を予測)ことにつき政府筋では「これはインフレに対する政

英国の主要経済指標

	1980年	1981年		1982年				
		年間	第4 四半期	第1 四半期	2月	3月	4月	5月
産業総合生産指数* (1975年=100)	105.3 (△ 6.5)	99.7 (△ 5.3)	100.3 (△ 0.6)	99.7 (△ 0.1)	99.7 (△ 0.2)	100.2 (△ 0.4)		
小売売上数量指数* (1978年=100)	104.3 (△ 0.1)	105.5 (△ 1.2)	105.4 (△ 1.2)	106.6 (△ 0.0)	106.1 (△ 0.0)	106.6 (△ 0.9)	106.0 (△ 1.4)	
○失業率* (%)	6.8 (△ 5.4)	10.5 (△ 6.8)	11.5 (△ 8.3)	11.8 (△ 9.5)	11.8 (△ 9.5)	11.8 (△ 9.9)	11.9 (△ 10.1)	12.0 (△ 10.4)
平均賃金収入 (1976年1月=100)	182.1 (△ 20.8)	205.6 (△ 12.9)	214.8 (△ 11.1)	218.5 (△ 11.1)	219.4 (△ 11.4)	219.6 (△ 11.0)		
小売物価指数 (1974年1月=100)	263.7 (△ 18.0)	295.0 (△ 11.9)	306.5 (△ 11.9)	311.6 (△ 11.1)	310.7 (△ 11.0)	313.4 (△ 10.4)	319.7 (△ 9.4)	
卸売物価指数 (1975年=100)	200.0 (△ 16.3)	221.2 (△ 10.6)	229.2 (△ 11.2)	234.4 (△ 10.4)	234.6 (△ 10.7)	235.6 (△ 9.5)	237.2 (△ 8.8)	238.3 (△ 8.7)
マネーサプライ(M ₁)* ク (ポンド建M ₂)*	(△ 4.0) (△ 19.1)	(△ 9.1) (△ 13.4)	(△ 9.1) (△ 13.4)		(△ 8.1) (△ 6.8)	(△ 3.9) (△ 7.2)	(△ 3.1) (△ 4.6)	
輸出* (FOB、百万ポンド)	47,389 (△ 16.5)	n.a.	4,640 (△ 17.1)		4,453 (△ 17.0)			
輸入* (FOB、百万ポンド)	46,211 (△ 4.7)	n.a.	4,456 (△ 25.8)		4,279 (△ 23.2)			
○貿易収支* (百万ポンド)	1,185 (△ 3,449)	n.a.	184 (△ 386)		174 (△ 334)			
○金・外貨準備高 (月末、百万ドル)	27,476 (△ 22,538)	23,347 (△ 27,476)	23,347 (△ 27,476)		23,373 (△ 28,434)	18,969 (△ 28,212)	18,159 (△ 28,066)	(△ 26,487)

- (注) 1. カッコ内は前年同期比増減(△)率(%), ただし○印は前年同期実数。
 2. *印は季節調整済み計数。Pは速報計数。
 3. 四半期計数は、マネーサプライ、金・外貨準備高を除き月平均。
 4. マネーサプライは、年・四半期計数は期末残高の各前年同期比(%), 月計数は月央残高の3ヶ月前比年率(%).
 5. 金・外貨準備高は、82年3月以降実勢相場による評価替えを実施したため、それ以前の計数とは連続しない。
 6. 輸出、輸入、貿易収支については、公務員ストの影響で3~8月の計数は未発表。

府の勝利を示すものであり、83年第2四半期に見込まれていた前年同期比+7.5%との政府目標が年内にも達成される可能性がある」(ジェンキン産業相)との強気の発言を行っている。

市中金利は月中小幅下落

5月中の市中金利は英・アルゼンチン紛争の激化にもかかわらず、短期金利、長期金利ともに小幅ながら下落した(TB入札レート<3ヵ月もの>4月末日12.98%→5月末日12.67%、コンソル国債<2.5%もの>市場利回り4月末日12.79%→5月末日12.51%)。もっとも昨年10月以来4月初まで低下を続けていた金利は今次紛争によって3月(TB入札レート<3ヵ月もの>月平均12.49%)の水準に押し戻された形となっている。この間、英蘭銀行は為替相場が比較的堅調に推移したこともあって、4月に比べやや低い金利で買オペを実施した(適格手形<残存61~91日もの>買オペ金利、4月21日以降12.875%→5月7日以降12.75%)。

4月のマネーサプライ(ポンド建M₃)は+0.5%増と前月(+0.6%)に続いて小幅な減少にとどまり、基準時(82年2月)比年率増加率は6.8%と82年度(82年2月央~83年4月央)の目標値(+8~12%)下限を下回る水準にある。もっとも、市中銀行の対民間貸出は個人向けを中心に月中19億ポンド増と3月(同22億ポンド増)に続いて高水準の伸びを示していることから、EC予算からの各種補助金受取り等特殊要因によって純減となっている中央政府借入需要が今後増加に転ずれば、マネ

ーサプライが再び急増するおそれが多分にあり、このため「銀行貸出の動きに注意する必要がある」(タイムズ紙)との指摘も聞かれている。この間、新たに目標値が設定されたM₁およびP S L₂は前月比で各々+0.0%、+1.2%の増加となった。

アジア諸国

◇ 北東アジア

1. 韓国

景気の拡大テンポは一段とスローダウン

昨秋以降スローダウンに転じていた韓国景気は、更年後輸出の急速な増勢鈍化や内需の低迷から一段と後退を余儀なくされている(1~3月の実質GNP成長率前年比+4.2%、81年同+7.1%)。

まず鉱工業生産は、昨年第4四半期に伸び悩みに転じたあと、本年に入ってから増勢鈍化傾向が一段と強まっている(前年比7~9月+15.8%→10~12月+10.9%→1~3月+5.8%)。業種別にみると、大量の受注残を擁する造船や競争力の強い鉄鋼では引き続き高操業を維持しているが、これまで比較的好調であった一般機械が設備投資の低迷からここへきて伸び悩みに転じているほか、繊維、家電、雑貨等も輸出の急速な落込みから減産強化を余儀なくされている。こうした生産活動の停滞からこのところ企業収益の悪化が目立ってきており、これを映じて今春更改の民間企業

北東アジア諸国の生産動向

(単位・前年比・%)

		1980年	1981年	1982年				1982年	
				1~3月	4~6月	7~9月	10~12月	1~3月	4月
韓国	鉱工業生産	△ 1.7	10.5	4.1	11.2	15.8	10.9	5.8	n. a.
	生産者出荷指数	0.3	10.1	5.0	14.0	13.9	7.4	2.8	n. a.
	生産者在庫指数	37.6	6.0	20.0	2.4	△ 1.7	4.1	11.7	n. a.
台湾	鉱工業生産指数	7.7	3.6	3.7	5.6	6.3	0.3	△ 0.8	0.1
香港	産業用電力消費量	7.1	1.9	0.8	2.7	4.0	△ 0.5	n. a.	n. a.

の賃金上昇率も前年(平均16%)をかなり下回った模様である。

次に貿易動向をみると、輸出は昨秋以降の増勢鈍化傾向が一段と強まり、更年後の伸びは前年比1桁台にまで低下をみている(前年比、81/10～12月+10.5%→82/1～3月+5.4%→4～5月+3.0%)。こうした輸出不振の背景としては、①欧米諸国向けが景気の停滞、とくに失業者増大に伴う下級消費財の需要不振を映じて伸び悩んでいること、②これまで高い伸びを続けてきた中東向けが落込みに転じたこと、③近隣アジア諸国向けも、同地域の景気後退や輸入抑制などから低迷していること、などが指摘されている。

一方輸入も、大宗を占める原材料、資本財が内需の鈍化や輸出の不振を映じて更年後は前年水準を割込んでおり(前年比10～12月+13.8%→1～3月+4.6%→4月+6.4%)、この結果貿易収支赤字幅はここにきて若干縮小をみている(月平均10～12月+4.3億ドル→1～4月+3.2億ドル)。

この間、物価動向をみると消費者物価は、鉄道、電力等の公共料金引上げにもかかわらず、食料品が豊作から、日用雑貨が消費の伸び悩みからそれぞれ着落きを示しているため、昨秋以降の騰勢鈍化傾向が一段と強まり3月、4月は77年以降約5年振りに一桁台の上昇にとどまった(前年比10～12月+16.3%→1～2月+11.0%→3～4月

+9.4%)。

こうした状況下、同国の政策姿勢をみると、昨秋以降内需の喚起や輸出の拡大による景気浮揚策に重点がおかれている。すなわち内需振興策としては財政面から公共事業の前倒し執行(1～3月に予算の6割を発注)と住宅建設の促進が打出されているほか、金融面からも引続き1月、3月に公定歩合の引下げ(昨年11月以降5回引下げ、通算引下げ幅10.5%)が実施されている。また輸出促進策としては、貿易ミッションの派遣等により新規市場の開拓を図るとともに輸出支援金融の強化やウォン・レートの断続的な切り下げ(1～5月中、対米ドル切下げ率+4.8%)等の措置がとられている。

2. 台 湾

景気は停滞色が強まる

最近の台湾経済の動向をみると、輸出の落込みに加えて設備投資や消費も伸び悩むなど、景気はここにきて停滞色を強めている。こうした状況から本年1～3月の実質GNP成長率は前年比+4%と前期(同+5.7%)を大幅に下回り、早くも本年の目標成長率(+7.5%)の達成が困難視されるに至っている。

鉱工業生産をみると、昨秋以降急速に増勢鈍化をみていたが更年後は一段と不振となり1～4月の伸び率は繊維、家電、合板等の落込みから約7

北 東 ア ジ ア 諸 国 の 貿 易 動 向

(単位・億米ドル、カッコ内前年比・%)

		1980年	1981年					1982年	
				1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4月
韓国	輸 出	175.0(16.3)	212.5(21.4)	46.2(22.9)	54.9(31.0)	55.8(23.5)	55.6(10.5)	48.7(5.4)	18.0(1.1)
	輸 入	222.9(9.6)	261.3(17.2)	60.3(12.9)	67.5(22.1)	65.1(20.1)	68.4(13.8)	57.5(△ 4.6)	21.8(△ 6.4)
	収支じり	△ 47.9	△ 48.8	△ 14.1	△ 12.6	△ 9.3	△ 12.8	△ 8.8	△ 3.8
台湾	輸 出	198.1(23.0)	226.1(14.1)	48.8(8.4)	59.3(22.3)	61.2(17.7)	56.8(8.0)	51.2(4.8)	18.8(△ 1.1)
	輸 入	197.3(33.6)	211.9(7.4)	53.9(20.3)	58.9(15.5)	49.9(△ 4.6)	49.2(△ 0.2)	46.4(△ 13.9)	18.2(△ 9.9)
	収支じり	0.8	14.2	△ 5.1	0.4	11.3	7.6	4.8	0.6
香港	輸 出	197.6(30.3)	219.2(10.9)	49.5(23.4)	54.3(8.8)	56.5(4.4)	58.9(10.3)	48.2(△ 2.6)	17.4(1.6)
	輸 入	224.5(30.9)	248.8(10.8)	60.1(22.2)	63.5(12.8)	60.0(5.8)	65.2(4.7)	57.3(△ 4.7)	21.1(△ 0.8)
	収支じり	△ 26.9	△ 29.6	△ 10.6	△ 9.2	△ 3.5	△ 6.3	△ 9.1	△ 3.7

年振りに前年比マイナスとなった(前年比、7～9月+6.3%→10～12月+0.3%→1～4月+0.1%)。これは輸出が一段と落込んでいることに加えて、内需面でも企業収益の悪化等から民間設備投資が冷え込んできている(固定資本形成、実質前年比、10～12月+2.0%→1～3月+5.3%)ほか、個人消費も時間外収入の減少などから伸び悩んでいることによるものである。

この間、物価動向をみると、景気の後退や海外市況の軟化等を映じた工業原材料や建設資材の下落を主因に卸売物価は2月以降約6年振りに前年比マイナスとなっている(前年比、10～12月+3.1%→1月+1.2%→2～4月+0.7%)。こうした卸売物価の下落を映じて消費者物価も落ち着き傾向を強めている(前年比、10～12月+10.4%→1～4月+5.8%)。

次に貿易動向をみると、輸出は昨秋以降の伸び悩み傾向が一段と強まり、4月には前年水準を割込んだ(前年比、10～12月+8.0%→1～3月+4.8%→4月+1.1%)。品目別にみると鉄鋼、セメント、紙等では内需不振による輸出ドライブもあって比較的高い伸びとなっているが、その他多くの品目では軒並み不振を余儀なくされており、とくに民生用電子機器や衣類、雑貨等ではこれまで好調であった産油国向けを中心に前年水準を大幅に下回る不振となっている。このため、これまで拡大基調をたどっていた貿易収支黒字幅は、輸入が国内経済活動の停滞を映じて落ち着き傾向を強めているにもかかわらず、大幅に縮小をみている(貿

易収支、月平均、10～12月2.5億ドル→1～3月1.6億ドル→4月0.6億ドル)。

こうした状況下、政策面では昨秋以降物価の安定から景気浮揚に重点を移しつつあったが、更年後は景気梃子入れ策を一段と本格化させている。すなわち金融面では、2月、4月に公定歩合と市中金利の引下げを実施(公定歩合、昨年10月以降4回引下げ、通算引下げ幅3%)するとともに、財政面では、4月に投資減税の適用業種拡大、法人所得税の一部税率引下げ等の各種減税措置が打出された。

3. 香 港

景気の拡大テンポは鈍化

最近の香港経済をみると、非製造業は引続き活況を呈しているものの、製造業が輸出の落込みを主因に伸び悩んできているため、景気の拡大テンポはここに来て鈍化の様相を呈している。

まず国内生産活動についてみると、非製造業部門では建設業が地下鉄、道路、工場団地等を中心とした公共投資の拡大から引続き活況を呈している。またホテル業が観光客の増加から、卸・小売業が物価の騰勢鈍化に伴う消費の拡大から、それぞれ好調に推移している。しかし製造業では輸出の伸び悩みから繊維、弱電、雑貨等を中心に操業度の低下を余儀なくされる企業がここに来て急速に増えてきている。

この間消費者物価については、交通、水道等公共料金の引上げは続いているものの、海外市況の軟化を映じた石油価格の低下や食料品価格の落着

北 東 ア ジ ア の 物 価 動 向

(単位・前年比・%)

		1980年	1981年					1982年	
				1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4月
卸売物価	韓 国	38.9	22.5	29.3	23.8	23.0	15.4	10.7	7.4
	台 湾	21.5	7.6	12.6	9.2	6.1	3.1	0.0	△ 0.8
消費者物価	韓 国	28.7	23.3	28.6	24.9	24.9	16.3	10.5	9.1
	台 湾	19.0	16.3	19.6	19.3	16.8	10.4	6.5	3.8
	香 港	15.1	14.8	12.7	15.1	15.4	15.0	12.5	11.4

きなどから更年後騰勢はようやく鈍化に転じている(前年比、10～12月 +15.0%→1～4月 +12.2%)。

貿易動向をみると、輸出は昨年来の伸び悩み傾向がここにきて一段と強まっている(前年比10～12月 +10.3%→1～4月 +1.4%)。これは先進工業国向けが弱電や繊維を中心に落込んでいることに加えて、中国やASEAN諸国向けも同地域の国際収支の悪化に伴う輸入抑制策等から増勢が鈍化していることによるものである。このため、輸入が原材料や中間製品を中心に落ち着いているにもかかわらず、貿易収支は更年後赤字幅を拡大している(貿易収支、10～12月△6.3億ドル→1～3月△9.1億ドル)。

こうした状況下、政策動向をみると、2月に投資減税が実施されたのに続いて、5月には預金金利ならびにプライムレートが1%引下げられるなど景気挺子入れ策が強化されている。

この間、国際金融センターとしての香港の地位強化を図るねらいから、昨年夏の銀行条例、預金取り入れ会社条例の改正に続いて、本年2月、3月には①外貨預金利息に対する源泉課税(15%)の撤廃、②銀行の短期大口預金金利の自由化、などの措置が相次いで打出された。

◇ 南西アジア

1. インド

81年度は比較的高い経済成長を達成

インドの81年度(81年4月～82年3月)の実質GNP成長率は農工業生産が順調に推移してきたことから+4.5%とまずまずの伸びを達成したと伝えられている。

最近の生産動向を部門別にみると、まず農業部門では、綿花、砂糖等の商品作物の作柄は引続き順調に推移している。しかし、主力の穀物生産についてみると、秋収作物(米が主体、年間収量の約6割)は、好天に恵まれたことから豊作の80年度(77百万トン)を上回る収穫量(80百万トン)を記録したものの、これまで比較的順調な成育をみて

いた夏収作物は、4月から5月にかけて北部地域を中心に季節はずれの降雨と低温に見舞われたため、その作柄への影響が懸念されている。

次に、鉱工業生産は更年後増勢はやや鈍化してきているものの、81年度では前年比+8%と前年度(同+4.1%)を大幅に上回る高い伸びを達成した。最近の生産動向を業種別にみるとジュート、綿製品等では輸出の不振から減産を余儀なくされているが、鉄鋼、セメント、肥料等のエネルギー多消費型産業では国内油田の生産再開や降水量の増加から石油、電力事情が好転してきているため上向きに転じている。また砂糖、食用油等の農業関連産業も前年の農業豊作に伴う原材料供給増からそれぞれかなりの増産を続けている。

この間、物価動向をみると、卸売物価は工業原材料の供給増を主因に落ち着きを取戻しつつあるものの、消費者物価は鉄道等公共料金が引上げられていることに加えて流通機構の未整備や投機行為の横行などもあって依然前年比2桁台の上昇を続けている(前年比81/10～12月 +12.9%→82/1～2月 +10.6%)。

次に貿易動向をみると、輸入は輸入禁止品目の拡大(81年7月)等抑制策の奏効に加えて、前述のような国内供給増もあって原燃料を中心に落ち着いた動きをたどっている。一方輸出は世界的な需要の低迷や一次産品市況の下落からジュート、綿製品、砂糖等を中心に引続き前年を大幅に下回っている。このため貿易収支の赤字幅が拡大しており外貨準備高も減少傾向をたどっている。

こうした状況下最近の同国の政策動向をみると、物価の安定と国際収支の改善に重点が置かれている。まず金融面では引続き金融引締めスタンスを堅持し、マネーサプライの増加抑制に努めるとともに財政面でも財政赤字幅の縮小(81年度決算見込み△170億ルピー→82年度予算△137億ルピー)が図られている。

一方国際収支対策としては、貿易ミッション派遣等による輸出促進の一方、輸入の抑制をねらって原油等一部品目を除く関税率の引上げ(4月)が

インド・パキスタンの貿易動向

(単位・億ドル、カッコ内前年比・%)

		1979年	1980年	1981年	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1982年 1～3月
イ ン ド	輸 出	78.1 (17.0)	82.4 (5.6)	73.0 (-11.4)	20.7 (-3.1)	19.7 (-1.0)	15.5 (-22.9)	17.2 (-18.7)	(1月) 5.5 (-6.4)
	輸 入	98.3 (25.0)	143.4 (45.9)	139.1 (-3.0)	41.6 (23.7)	33.5 (-6.3)	30.7 (-28.7)	33.3 (7.3)	(1月) 10.1 (18.8)
	収 支 じ り	△ 20.2	△ 61.0	△ 66.1	△ 20.9	△ 13.8	△ 15.2	△ 16.2	(1月) △ 4.5
パ キ ス タ ン	輸 出	20.6 (39.4)	26.2 (27.3)	28.8 (10.0)	9.4 (19.2)	8.1 (36.2)	5.5 (4.4)	5.8 (-18.2)	(1月) 6.3 (-32.8)
	輸 入	40.6 (23.5)	53.5 (31.9)	54.1 (1.2)	13.8 (22.6)	14.6 (-7.9)	12.4 (-5.4)	13.3 (0.3)	(1月) 4.2 (-11.3)
	収 支 じ り	△ 20.0	△ 27.3	△ 25.3	△ 4.4	△ 6.5	△ 6.9	△ 7.5	(1月) △ 2.1

資料：IMF, International Financial Statistics.

実施されている。また長期的にみると原燃料の輸入削減のための構造的対策が必要として、このところIMF(81年11月、50億SDRの借款契約を締結)、世銀(82年4月、2億ドルの借款契約を締結)、アジア開発銀行(4月、20億ドルの借款を申請)等国際機関からの借入によりエネルギー資源の開発、輸入代替工業の育成に一段と努力している。

2. パキスタン

景気拡大テンポはややスローダウン

パキスタン経済は、昨年末頃までは比較的順調に推移してきたが、更年後は農業が天候不順に見舞われているほか、鉱工業生産も輸出の落込みを主因に伸び悩みに転じている。このため81年度(81年7月～82年6月)の実質GDP成長率は+6%程度と政府見通し(+6.6%)を下回るとの見方が強まっている。

まず農業面をみると、既に収穫がほぼ終了した米、綿花、煙草等は施肥量の増加、機械化の推進等政府の増産措置の奏効から前年を上回る豊作となった模様であるが、収穫期を控えた夏収作物(小麦等)については、4月以降北東部を中心に異常降雨に見舞われたことから作柄への影響が懸念されている。

一方鉱工業生産をみると、砂糖、食用油を中心

とする農業関連産業はこれまでの農業生産の好調を映じた原材料の供給増から増産傾向をたどっている。しかし繊維、皮革製品等輸出関連産業では、昨年央以降の輸出の不振を映じてここにくて操業度の低下を余儀なくされる企業が目立ってきている。

この間、物価動向をみると、消費者物価は81年中前年比+13.8%の上昇となったあと、更年後もガソリン(1月、平均+20%)、肥料(3月、平均+9.5%)といった政府管理価格の引上げが相次いで実施されたほか、為替相場下落(1～5月中対米ドル△15.6%)に伴う輸入物価の上昇もあって依然として根強い騰勢が続いている(前年比81/10～12月+12.4%→82/1～2月+11.0%)。

貿易動向をみると、輸出は世界的な景気停滞や一次産品市況の下落などから農産物(米、綿花)、繊維、雑貨を中心に昨秋以降急速な落込みを示している(前年比81/7～9月+4.4%→10～12月△18.2%→82/1～3月△32.8%)。このため貿易収支は、輸入の落着き(前年比81/10～12月+0.3%→82/1月△11.3%)にもかかわらず、赤字幅が拡大をみている。

こうした状況下、最近の同国の政策動向をみると、引続き物価の抑制と国際収支の改善に重点が置かれている。まず物価面では農業部門における

増産措置の導入により穀物、砂糖等の国内供給増を図る一方、金融引締め政策の堅持によりマネーサプライの抑制を図っている(M1 前年比80年末+17.3 %→81年末 +8.6%→82/2月末 +6.5%)。また、国際収支面では本年1月に、従来の米ドル・ペッグから通貨バスケット方式による管理

フロート制へ移行するとともに、短期的な赤字ファイナンスと輸入代替産業の育成を図るためIMF (81年4.8億SDR、82年3月1.7億SDRを引出し)、世銀(4月、1.4億ドルの借款契約)等国际機関や国際金融市場からの借入も積極化させている。

インド・パキスタンの外貨準備高推移

(単位・億ドル)

	1979年	1980年	1981年				1982年
			3月末	6月末	9月末	12月末	3月末
インド	78.3	73.3	72.3	62.0	53.5	50.4	n. a.
パキスタン	3.0	5.8	9.6	11.3	8.5	8.0	8.9

資料：IMF, International Financial Statistics.

インド・パキスタンの消費者物価動向

(単位・前年比・%)

	1979年	1980年	1981年					1982年
				1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	
インド	6.3	11.5	13.0	12.2	13.6	13.6	12.9	(1～2月) 10.6
パキスタン	9.5	11.7	13.8	15.1	14.5	13.5	12.4	(1～2月) 11.0

資料：IMF, International Financial Statistics.